

“Freccette al posto del bazooka”: ecco perché la Bce ha deluso i mercati

[12 marzo 2020 19:30 Dati & Commenti, Macro, Tutte le News](#)



“L’[intervento della Bce](#) è stato in parte corretto. Abbassare i tassi non serve ma metterebbe in ulteriore difficoltà le banche. La manovra prevede un **incremento del Qe da 120 miliardi di euro**, in aggiunta ai 20 miliardi al mese in corso, la fornitura di liquidità aggiuntiva al mercato dei capitali e un **nuovo Tltro**, a condizioni ancora più vantaggiose per le banche che decideranno di utilizzare questa risorsa: -25 punti base rispetto alle condizioni attuali. Inoltre la sospensione degli stress test per il 2020”. Così **Giovanni Cuniberti**, docente della Scuola di Economia e Management di Torino (ex Facoltà di Economia) e Responsabile Consulenza fee-only di **Gamma Capital Markets**, commenta l’intervento annunciato oggi dalla Banca Centrale Europea.

“Il lato negativo avviene in corso di conferenza stampa dove Christine Lagarde ha affermato che ‘la Bce non è qui per chiudere gli spread’ riferita all’allargamento dello spread Btp-Bund. **La presidente della Bce è riuscita con poche parole a cancellare anni di retorica pro-euro di Draghi**. Uno scivolone non opportuno in questo momento. I mercati rimarranno ancora volatili con uno sguardo alla diffusione del virus e una alle politiche fiscali a sostegno dei piccoli e medi imprenditori”.

Gli analisti di **Unigestion**, da parte loro, notano che “molti paesi con tassi già a zero o negativi si stanno rendendo conto che spingerli ulteriormente verso il basso avrebbe effetti limitati. Per questo motivo la Bce ha lasciato invariati i tassi, optando invece per il Qe. Riteniamo che, pur fornendo un certo sollievo di breve termine, ciò **non basterà a contenere le ripercussioni del virus sul fronte macro e a cambiare il sentiment**, che rimane negativo. Andando avanti, la politica monetaria da sola non sarà sufficiente e probabilmente vedremo una maggiore azione sul fronte delle politiche fiscali, anche se ci vorrà del tempo”.

Per **David Zahn**, Head of European Fixed Income di **Franklin Templeton**, “nonostante le grandi aspettative, la presidente della Bce Christine Lagarde non è riuscita a fornire ciò che molti operatori di mercato si aspettavano: i tassi di interesse sono rimasti invariati a -0,5%, una mossa che ha deluso i mercati. Sebbene siano utili nuove misure di stimolo come prestiti più economici per le banche per incoraggiarle a continuare a fare prestiti alle piccole imprese e a espandere il programma di acquisto di asset a 120 miliardi di euro, dal nostro punto di vista non vanno abbastanza lontano.

Ci sarebbe piaciuto vedere una posizione molto più accomodante da parte della Bce, dato l'impatto del coronavirus sull'economia e il calo del prezzo del petrolio che colpirà l'inflazione. La Bce ritiene tuttavia che si tratti di eventi temporanei attraverso i quali il mercato si sposterà e ha spinto i leader dell'Ue a fornire un maggiore sostegno fiscale anziché fare affidamento sulla politica monetaria. A nostro avviso, ciò non è favorevole ai mercati e i mercati hanno risposto di conseguenza”.

Anche **Wolfgang Bauer**, gestore fixed income di **M&G Investments**, in un intervento intitolato **“Freccette al posto del bazooka”** sottolinea che “la palese assenza di un taglio dei tassi, in contrasto con quanto fatto dalla Fed e dalla Bank of England, ci ricorda che con un tasso di deposito già a -0,5% la Bce ha un **marginale di manovra notevolmente inferiore rispetto alle altre banche centrali**. Le misure aggiuntive – ossia condizioni più favorevoli sul nuovo round di Tltro e ulteriori acquisti netti di asset per 120 miliardi di euro fino alla fine dell'anno – non sono riuscite a calmare i mercati. In effetti, l'approccio di avversione al rischio si è intensificato in modo sostanziale a seguito degli annunci della Bce: l'indice iTraxx Xover, un indicatore del rischio nell'high yield europeo, è salito di circa 120 punti base raggiungendo livelli visti per l'ultima volta nel 2012. Con la politica monetaria della Bce che sembra avvicinarsi al punto in cui non si sa più dove andare a parare, Christine Lagarde ha sottolineato l'importanza di una risposta fiscale ferma e coordinata per affrontare l'impatto del Covid-19 sull'economia europea”.

Secondo **Andrew Bosomworth**, Head of German Portfolio Management di **Pimco**, “lasciare invariato il tasso di deposito a -0,5% riflette implicitamente il fatto che il Consiglio direttivo riconosce la **limitata efficacia dei tagli dei tassi al di sotto dei livelli attuali**. La Bce cercherà un forte contributo dal programma di acquisto del settore privato quando implementerà gli acquisti di asset aggiuntivi. Questo suggerisce un'inclinazione degli acquisti verso le obbligazioni societarie. La reazione iniziale sui mercati del credito è stata però negativa, con spread che si sono ulteriormente allargati, sottolineando sia le elevate aspettative riposte nella Bce sia la fragilità dell'attuale contesto di mercato”.